تراجع كبير عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات؛ تخفيض التوصية الى "بيع"

تراجع كبير عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات (من بلومبرغ)

أعلنت اسمنت تبوك عن نتائج الربع الثالث من العام الحالي متضمنة صافي ربح بقيمة ٩ مليون ر.س. (أقل من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٥٧٪ وأقل من الربع السابق بمعدل ٦٦٪) لتتراجع عن توقعاتنا بمعدل ٣٧٪ وعن متوسط التوقعات بمعدل ٤٣٪. جاء الاداء التشغيلي أيضا أقل من المتوقع، كما بلغ الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة قيمة ٩ مليون ر.س. (أقل من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٦١٪ وأقل من الربع السابق بمعدل ٦٨٪) بتراجع عن توقعاتنا بمعدل ٤٢٪. في حين بلغ حجم مبيعات الاسمنت ٢٢٣ ألف طن (أقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١٪ وأقل من الربع السابق بنسبة ٣٨٪) بأقل من توقعاتنا بمعدل ٦٪، كما بلغت الإيرادات ٤٧ مليون ر.س. (أقل من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٧٪ وأقل من الربع السابق بمعدل ٣٨٪) بأقل من توقعاتنا بمعدل ٥٪. بالتالي، جاء هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة بمعدل ١٩٪ بأقل بكثير من توقعاتنا بمعدل ٣٠٪ (٣٦٪ للربع الثاني من العام الحالي وبمعدل ٣٩٪ للربع الثالث من العام السابق). على العموم، اجتاز الأداء التشغيلي معظم مؤشرات الأداء الرئيسية في القطاع (حجم المبيعات، الإيرادات، الربح الإجمالي، الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة، الهوامش).

تخفيض التوصية الى "بيع" بناء على ضعف صافي الربح المحتمل

بعد اعلان النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٥، بالتزامن مع الاتجاه الأخير ونظرتنا لقطاع الاسمنت خلال عام ٢٠١٦ (استمر الضغط على التسعير نتيجة ارتفاع الطاقة الإنتاجية وتباطؤ حجم المبيعات والضغوط على الشركات لتخفيض مخزون الكلنكر)، قمنا بتخفيض صافي الربح المتوقع لاسمنت تبوك خلال العامين ٢٠١٦ و٢٠١٧ بنسبة ٤٠٪ لذلك نخفض السعر المستهدف الى ١٦ ر.س. للسهم. بناء على تقييمنا بعد المراجعة، يتم تداول سهم اسمنت تبوك حاليا بمكرر ربحية متوقع للعام الحالي بمقدار ٢٠,٠ مرة (مقابل مكرر ربحية الشركات المماثلة في قطاع الاسمنت السعودي بمقدار ١٢,٣ مرة)، بلغ مكرر قيمة الشركة قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء بمقدار ١٤,٢ مرة (مقابل مكرر الشركات المماثلة في قطاع الاسمنت السعودي بمقدار ٩,٠ مرة) الذي يبدو مرتفع التكلفة. علاوة على ذلك، نتوقع تراجع صافي الربح بنسبة ١٥٪ لعام ٢٠١٦. في حالة تراجع صافي الربح، من غير المرجح ان يرتفع مكرر الربحية (يتم تداول سهم قطاع الاسمنت السعودي بمكرر ربحية على المدى القريب)، فإنه من المرجح أن يستمر الركود في أحسن الاحوال بمعنى انه يمكن ان يتعرض السهم لضغوط أخرى. قمنا بتخفيض توصيتنا للسهم إلى "بيع" (بدلا من احتفاظ).

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٥ (المحقق)	الربع الثالث ٢٠١٥ (المتوقع)*	التغير ٪	متوسط التوقعات**	التغير ٪	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام السابق ٪	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
حجم المبيعات بالطن	٢٢٣	٢٣٨	-٦٪	غ/م	غ/م	٣٥٨	-٣٨٪	٢٥٠	-١١٪	١,٢٧٤	١,٨١٨
الإيرادات	٤٧	٥٠	-٥٪	٥١	-١٪	٧٦	-٣٨٪	٥٧	-١٧٪	٢٧٠	٣٥٥
إجمالي الربح	١٤	٢٠	-٢٩٪	غ/م	غ/م	٣٤	-٥٨٪	٢٧	-٤٨٪	١١٠	١٠٩
EBIT	٩	١٥	-٤٢٪	غ/م	غ/م	٢٨	-٦٨٪	٢٢	-٦٠٪	٨٧	٧٩
هامش EBIT	١٩٪	٣٠٪		غ/م		٣٦٪		٣٩٪		٣٢٪	٢٢٪
صافي الربح	٩	١٥	-٣٧٪	١٦	-٤٣٪	٢٧	-٦٦٪	٢٢	-٥٧٪	٨٦	٧٣

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، * توقعات السعودي الفرنسي كابيتال **متوسط التوقعات من بلومبرغ، ***مقدر حسب البيانات المتاحة ، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"بيع"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٦,٠
التغير	-١٦٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	١٩,٠
الرسملة السوقة	مليون ر.س.	١,٧١٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٩٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٩,٥
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٠,٤
التغير في السعر منذ بداية العام	٪	-١٨٪
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	مليون	٢,٢
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٠,٩٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3090.SE	TACCO AB

بنية المساهمة (٪)

خالد الشثري	١١
المؤسسة العامة للتقاعد	٥
الجمهور	٨٤

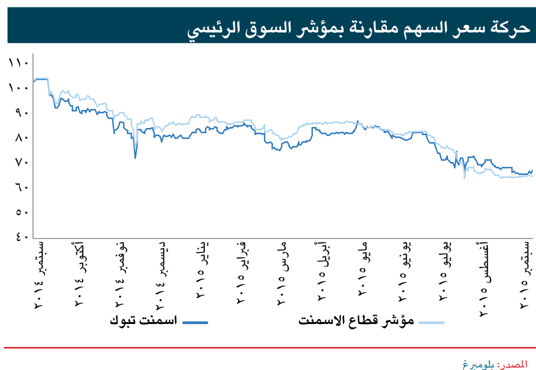
المصدر: تداول

أهم المكررات المتوقعة

	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٢٠,٠	٢٤,٥
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٤,٢	١١,٧
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٥,٣٪	٤,٢٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض